

България

Ваа1 стабилна /ВВВ стабилна /ВВВ стабилна *

Перспективи

По-тежки и по-дълготрайни нарушения във веригите на доставки и по-висока от очакваното инфлация вероятно ще забавят темпа на растежа през тази година, в сравнение с предишната ни прогноза. Четирите партии подкрепящи новото правителство постигнаха съгласие, че здравната криза и инфлацията са най-неотложните предизвикателства, пред които стои икономиката. Освен това, правителството си поставя за цели да изкорени корупцията, да реформира съдебната система, да оптимизира държавните институции и да приеме еврото през 2024 г., както беше планирано първоначално.

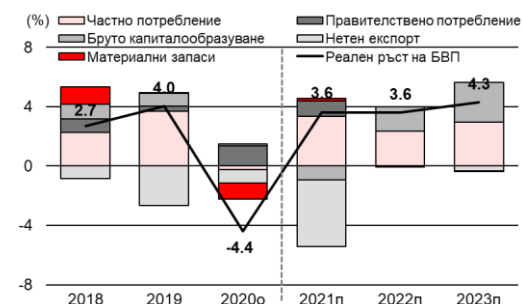
Автор: Кристофор Павлов, Главен икономист за България

МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ДАННИ И ПРОГНОЗИ

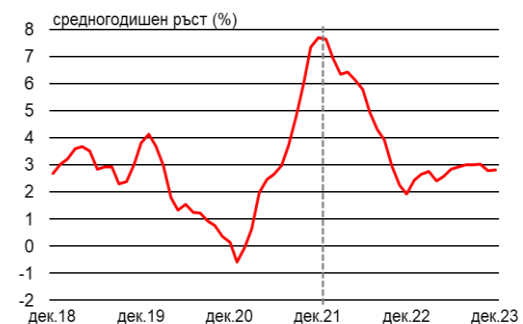
КЛЮЧОВИ ДАННИ / СЪБИТИЯ

- 21 Януари: преглед на рейтинга на РБ от Fitch
- Февруари: Наблюдение на работната сила 4Q21
- Февруари, Март: данни за БВП (експресни оценки за 4Q21 и предварителни за 2020)
- Март: индекс на цените на жилищата 4Q21

ПРОГНОЗА ЗА ДИНАМИКА НА БВП



ПРОГНОЗА ЗА ДИНАМИКА НА ИНФЛАЦИЯТА



Източник: HСИ, UniCredit Research

	2019	2020	2021o	2022n	2023n
Номинален БВП (млрд. евро)	61.6	61.3	66.5	74.0	80.5
Население (млн.)	7.0	6.9	6.9	6.8	6.8
БВП на глава от населението (евро)	8 855	8 867	9 684	10844	11888
Реален годишен ръст (%)					
БВП	4.0	-4.4	3.6	3.6	4.3
Частно потребление	6.0	-0.4	5.1	3.5	4.4
Бруто капиталобразуване	4.5	0.6	-4.5	8.5	13.3
Потребление на правителството	2.0	8.3	5.5	0.1	0.2
Износ	4.0	-12.1	8.7	8.1	7.3
Внос	5.2	-5.4	8.0	7.9	8.4
Номинална работна заплата (евро)	648	709	787	845	924
Реална заплата, годишна промяна (%)	7.5	7.7	7.7	1.3	6.4
Коефициент на безработица (%)	4.2	5.1	5.4	5.0	4.3
Фискална позиция (% от БВП)					
Бюджетен баланс (начислена основа)	2.1	-3.4	-3.5	-4.3	-2.7
Първичен бюджетен баланс	2.7	-3.1	-5.0	-2.2	-1.9
Държавен дълг	19.6	24.2	25.2	27.1	28.3
Външна позиция					
Салдо по текущата сметка (млрд. евро)	1.1	-0.2	-0.8	0.0	0.1
Салдо по текущата сметка / БВП (%)	1.9	-0.3	-1.2	0.0	0.1
Разширен основен баланс / БВП (%)	5.0	4.5	1.7	4.1	4.8
Нетни ПЧИ / БВП (%)	2.0	3.5	1.6	1.9	2.4
Брутен външен дълг / БВП (%)	62.3	65.3	61.5	56.8	54.1
Международни резерви (млрд. евро)	24.8	30.8	29.3	30.9	33.5
Покритие на вноса (месеци)	7.4	10.4	8.0	7.3	7.0
Инфлация (ИПЦ) / Валутен курс					
Инфлация (ИПЦ), средно годишна (%)	3.1	1.7	3.3	6.0	3.0
Инфлация (ИПЦ), в края на периода (%)	2.7	3.8	7.7	3.5	2.8
ЛЕОНИЯ (края на периода)	-0.61	-0.70	-0.53	-0.50	-0.48
USD/BGN (края на периода)	1.74	1.60	1.72	1.78	1.81
EUR/BGN (края на периода)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
USD/BGN (средногодишен)	1.75	1.71	1.66	1.76	1.79
EUR/BGN (средногодишен)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96

Източник: Евростат, HСИ, БНБ, МФ, UniCredit Research

* Дългосрочен кредитен рейтинг в чужда валута, отсъден съответно от Moody's, S&P и Fitch

Растежът ще остане на нивата от миналата година на фона на нарастващи опасения за инфлацията

Затрудненията в предлагането и високата инфлация ще имат негативен ефект върху растежа

Очакваме здравните рискове постепенно да намалее през 2022 г.

Повишихме значително прогнозата си за инфлацията през 2022 г.

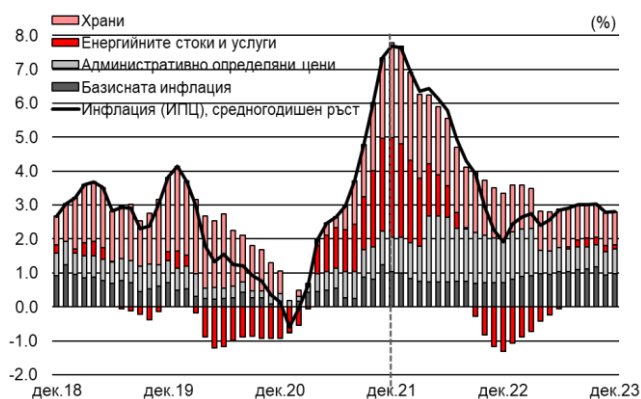
Понижихме прогнозата си за ръста на реалния БВП за 2022 г. до 3.6% на годишна база (от 3.9%), на фона на по-тежки и продължителни нарушения във веригите на доставки и очакванията, че високата инфлация ще продължи по-дълго. Очакваме 4.3% ръст на реалния БВП през 2023 г., когато и нивото на безработица също прогнозираме да спадне до нива, съответстващи на пълна заетост, съгласно нашия основен сценарий.

Перспективите пред икономиката ще продължат да зависят от развитието на пандемията от коронавирус. Вариантът Омикрон на коронавируса доведе до увеличаване на насрещните ветрове, пред които се изправя икономиката и се прогнозира да навреди на икономическата активност през 2022 г. Все пак, предполагаме, че ефективността на ваксините няма да отслабне значително и делът на ваксинираното население бавно ще нарасне, макар че най-вероятно ще остане под стойностите необходими за постигане на групов имунитет. При тези допускания, здравните рискове се очаква да намалее в хода на годината, с което отрицателният ефект на нови вълни на пандемията върху траекторията на растежа би трябвало да е по-ограничен, отколкото в миналото.

Очакваме средногодишната инфлация да нарасне до 6.0% на годишна база през 2022 г. преди отново да спадне до 3.0% през 2023 г. (виж ляво разположената графика). Продължаваме да смятаме, че високата инфлация отразява основно временни фактори, като високите цени на енергоносителите, нарушенията във веригите на доставки и базовите ефекти. Въпреки това, ръста на инфлацията се оказва по-широко базиран, отколкото очаквахме първоначално, и вероятно ще трае по-дълго. Причина за това са нарушенията във веригите на доставки, които навредиха на производството и повишиха значително базисните цени, и които се очаква да се нормализират обратно до нивата от преди пандемията чак през 2023 г., значително по-късно отколкото очаквахме.

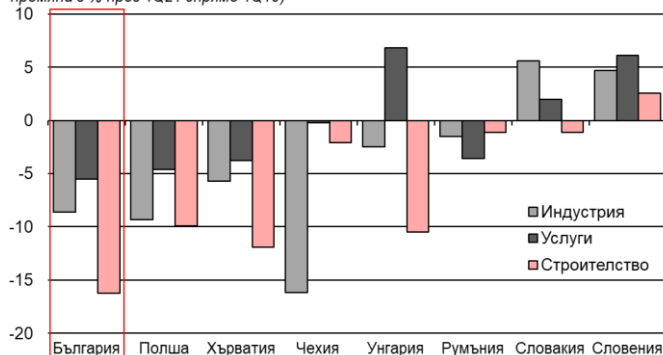
Нещо повече, има две специфични за страната причини, които сочат че инфлацията в България вероятно ще достигне високи стойности за региона на ЦИЕ. Първо, ръста в цените на храните вероятно ще се окаже по-продължителен според нас, тъй като по-малките количества използвани торове ще намали обема на реколтата през 2022 г. Ако този сценарий се материализира, общото ниво на инфлацията вероятно ще нарасне в по-голяма степен в България, отколкото в останалите страни от ЦИЕ, тъй като в България храните заемат най-голям дял в кошницата на ИПЦ сред всички страни от ЦИЕ. Второ, пренасянето на по-високите цени на суровините към потребителските цени в България вероятно ще бъде засилено от факта, че страната има сравнително голям брой сектори на икономиката, характеризирани се с висока концентрация. Последното означава, че делът на компаниите, които са в състояние да прехвърлят тежестта на повишените цени на входящи суровини и продукти върху цените за крайните потребители също е висок.

ОЧАКВАМЕ ВИСОКАТА ИНФЛАЦИЯ ДА ПРОДЪЛЖИ



БЪЛГАРИЯ ИМА ПО-МАЛЪК НЕДОСТИГ НА РАБОТНА РЪКА В СРАВНЕНИЕ СЪС СТРАНИТЕ ОТ ЦИЕ

(дял на компаниите, докладващи за недостиг на работна ръка, промяна в % през 4Q21 спрямо 4Q19)



Източник: Евростат, НСИ, UniCredit Research

Няма индикации, че високата инфлация ще доведе до по-значително увеличаване на разходите за труд

По-слабият ръст на пенсиите и заплатите в публичния сектор ще намали ръста на потреблението

По-високата инфлация понижи потребителското доверие

Очакваме ръстът на публичните инвестиции да се ускори от 2022 г. нататък

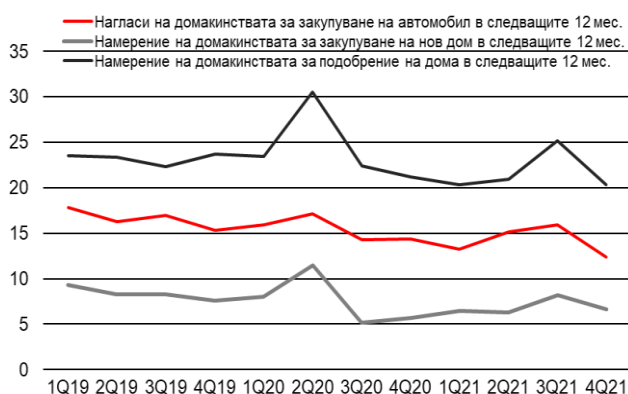
Прогнозата ни за инфлацията е базирана на допускането, че цените на електроенергията и топлоенергията за домакинствата ще нараснат с 15% през април 2022 г. Ефектът от пренасяне на по-високите разходи към по-високи цени на труда и от там към ново увеличаване на общото ценово равнище (така наречените вторични ефекти) вероятно ще бъде слаб според нас. Това е така, защото нормата на безработица и други важни показатели за пазара на труда сочат, че икономиката е далече от достигането на пълна заетост. Също така важно е да се отбележи, че делът на мениджърите, които докладват за проблеми с намирането на работна ръка сега в сравнение с периода преди началото на пандемията е значително по-нисък в България, особено в сравнение с останалите страни от ЦИЕ (виж дясно разположената графика горе), за които такива данни са налични.

Структурата на БВП вероятно ще се промени. Частното потребление ще допринесе по-малко за растежа през 2022 г, в сравнение с 2021 г. Това се дължи основно на по-високата инфлация на потребителските цени, която през 2022 г., ще редуцира разполагаемия доход на домакинствата в по-голяма степен, отколкото през 2021 г.

Все пак това не е единствената причина, поради която очакваме ръстът на потреблението да е по-слаб през 2022 г. Ефекта от предизвиканите от изборите увеличения на заплатите в публичния сектор и пенсиите изглеждава и икономиката е изправена пред перспективата за по-малко експанзионистична фискална политика през тази спрямо изминалата година. Проектобюджетът за 2022 г. предвижда ръст на заплатите в публичния сектор и пенсиите с 5% и 8% съответно, което като цяло е в съответствие с очакваната инфлация и е около една трета от ръста с 15% на заплатите в публичния сектор и ръста от 22% на пенсиите през миналата година. Увеличението на заплатите в частния сектор също очакваме да бъде по-ниско отколкото през 2021 г., тъй като договарянето на заплатите ще се осъществи в среда на продължаващи затруднения с доставките и високи цени на суровините, което ще ограничи възможностите на хората на труда да договорят някакъв значим ръст на заплащането. На този фон очакваме домакинствата да използват част от спестяванията си, за да смекчат ефекта от писаното по-горе свиване на реалните доходи, но ниското доверие на потребителите (виж графиките) предполага, че ръстът на потреблението вероятно ще бъде скромен.

За разлика от потреблението, инвестициите вероятно ще нараснат, движени от по-големите инвестиции на публичния сектор, докато частните инвестиции ще се възстановят по-бавно, тъй като проблемите с веригите на доставки ще траят по-дълго, отколкото очаквахме. Очакваме публичните инвестиции в подкрепа на зеления преход и дигитализацията, финансирани от механизма на ЕС "Следващо поколение", да стимулират потенциалния растеж, ако реформите необходими за това бъдат извършени.

ДОМАКИНСТВОТА НЯМАТ НАМЕРЕНИЕ ДА ПРАВЯТ ГОЛЕМИ ПОКУПКИ



ОЧАКВАНИЯТА НА ДОМАКИНСТВОТА СЕ ВЛОШАВАТ



Източник: Евростат, UniCredit Research

Беше подписано изчерпателно коалиционно споразумение

Приемането на еврото през 2024 г остава важен приоритет

Четирите партии, подкрепящи новото правителство, подписаха изчерпателно коалиционно споразумение. Това спомогна за адресиране на идеологическите различия между тях и способства за намаляване на несигурността по отношение на приоритетите в работата на новото правителство. Освен непосредствените предизвикателства, които включват продължаващата здравна криза и високата инфлация, правителството си поставя за цел да изкорени корупцията, да реформира съдебната система, да оптимизира държавните институции и да приеме еврото през 2024 г., както е планирано

Икономическата политика ще се формира от необходимостта от намиране на баланс между два приоритета: бюджета да продължи да подкрепя икономическото възстановяване след продължителната и болезнена здравна криза, от една страна, и да се запази средносрочната устойчивост на публичните финанси, за да не се изложи на прекалено голям риск приемането на еврото, от друга. За тази цел правителството ще се стреми да намали публичната администрация, да подобри събираемостта на данъците, да редуцира административната тежест и да преразгледа структурата и функциите на регулаторните органи, като същевременно съкрати мандата на техните ръководства.

Изглежда е в ход връщане към неолибералните политики

Връщането обратно към неолибералните политики включва също намаляване на данъчната тежест за домакинствата с високи доходи, под формата на намаляване на данъка върху наследството и премахване на данък "уикенд", както и премахване на облагането на доходите от банкови депозити. Данъчната тежест за МСП също се предвижда да бъде намалена, чрез увеличаване прагът за регистрация по ДДС.

В същото време е обнадеждаващо е, че беше постигнато съгласие за повишаване на детските надбавки и други социални плащания. Ще се предприемат усилия за подобряване на контрола на разходите в здравеопазването, с което се слага край на деструктивните опити на правителството на ГЕРБ да замени лошо регулирания монопол на здравната каса с още по-лошо регулиран частен олигопол. Правителството също така планира да подготви списък с проекти за кандидатстване за заеми по механизма на ЕС "Следващо поколение", което ще увеличи обема на инвестициите, свързани със зеления преход и дигитализацията и в краткосрочен план ще разтовари бюджета от част от съпътстващите плащания.

ДИСКЛЕЙМЪР

Настоящият документ е изготвен на базата на обществено достъпна информация от източници, които се считат за надеждни, но за пълнотата или точността на тази информация не носим отговорност. Всички оценки и мнения, включени в този документ представляват независима преценка на екип „Икономически проучвания“ към момента на неговото публикуване. Ние си запазваме правото да променим изразеното в документа мнение по всяко време, без предварително уведомление, както и да не актуализираме тази информация или да я оттеглим, без предварително уведомление.

Този документ е изготвен само с информационна цел, не е предназначен и (i) не съставлява, както и не е част от предложение или покана за продажба, отправяне на предложение за закупуване или записване на финансови инструменти (ii) не представлява предложение за закупуване или записване на финансови инструменти, (iii) за реклама. Инвестиционните възможности, дискутирани в този доклад могат да се окажат неподходящи за някои инвеститори в зависимост от техните специфични инвестиционни цели и времеви хоризонт или в контекста на тяхното цялостно финансово състояние. Дискутираните инвестиции могат да се колебаят в цената или стойността. Инвеститорите могат да получат по – малко отколкото са инвестирали. Промените в обменните курсове могат да окажат неблагоприятен ефект върху стойността на инвестициите. Освен това, минало изпълнение не е непременно показател за бъдещи резултати. В частност, рисковете, свързани с инвестиции във финансови инструменти в процес на обсъждане, не са обяснени в тяхната цялост.

Съдържащата се в този документ информация се отнася за момента, към който е предоставена, и не може да замести получаването на индивидуален съвет. Инвеститорите трябва да вземат свое собствено решение относно това дали инвестициите, които се реферират в документа са подходящи, с оглед на съответните рискове, своята инвестиционна стратегия и своя правен, данъчен и финансов статус.

Тъй като настоящият документ не представлява пряка или косвена инвестиционна препоръка, нито целия документ, нито част от него може да се счита за основа или мотив или обосновка за сключване на договор или поемане на каквото и да е ангажимент. Инвеститорите се призовават да се свържат със своя външен инвестиционен консултант за индивидуални обяснения и съвет.

УниКредит Булбанк и/или неговите директори, мениджъри и служители не носят каквато и да е отговорност към получателите на този документ и/или към трети лица за каквито и да е загуби, произхождащи от ползването на настоящия документ или неговото съдържание.

Този документ не е предназначен за конкретни инвеститори и информацията, съдържаща се в него, не може да бъде разкривана, разпространявана, възпроизвеждана или публикувана по каквато и да е причина без предварителното съгласие на УниКредит Булбанк.